

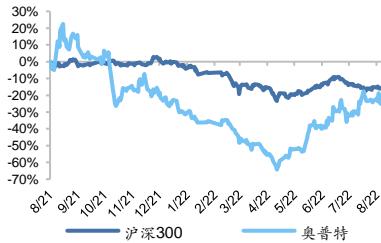
收入盈利增速双高，研发成果行业领先

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-23

收盘价(元)	270.22
近12个月最高/最低(元)	459.48/124.40
总股本(百万股)	82.48
流通股本(百万股)	20.46
流通股比例(%)	24.81
总市值(亿元)	222.88
流通市值(亿元)	55.30

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_供需共振加速智能制造，工业视觉龙头大有可为》2021-08-19
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_新能源带动营收稳步增长，国内机器视觉行业方兴未艾》2021-10-26
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_全年业绩符合预期 新能源下游需求激增》2022-03-31

主要观点：

● 事件概况

公司于8月22日发布2022年半年报。2022H1公司实现营业收入6.0亿元，同比增长53%；实现归母净利润2.0亿元，同比增长36%；扣非归母净利润1.8亿元，同比增长39%。2022Q2公司实现营业收入3.8亿元，同比增长79%；实现归母净利润1.3亿元，同比增长63%。

● 受益于高景气下游，营收同比增速喜人

营收端，2022H1公司实现营业收入6.0亿元，同比增长53%；2022Q2公司实现营业收入3.8亿元，同比增长79%，主要系高景气下游发展迅速：新能源行业收入同比增长132.46%；3C电子收入同比增长38.00%。**利润端**，公司2022H1实现归母净利润2.0亿元，同比增长36%；扣非归母净利润1.8亿元，同比增长39%；2022Q2公司实现归母净利润1.3亿元，同比增长63%，主要系1)职工人数与薪酬、物料成本增加；2)销售费用增速超营收增速，达62%。

● 服务下游龙头，形成资源优势

作为较早进入机器视觉的企业，公司建立了稳定的核心客户群，覆盖3C电子、新能源、半导体及汽车等领域的知名企业，如宁德时代、比亚迪和顺丰集团等。一方面，高端客户引领公司行业方案的批量运用，有助于公司积累数据、逐步实现产品和交付的标准化，达到国际技术水平；另一方面，客户资源优势为公司树立了良好的品牌形象，有利于稳定当前的收入来源并以此提高公司的行业渗透率。

● 高投入维持技术优势，新产品陆续上线

报告期内，公司继续加码研发，投入0.9亿元，同比增长48%，研发费用率为15%，用于迭代现有产品和技术。从专利数量看，2022H1公司新获得发明专利8项、实用新型专利70项；从在研项目看，基于linux的跨平台视觉探测系统、高性能视觉稳定器及同业视觉的稳定算法已进入量产阶段，可应用于3C、新能源、医药、物流、3D机器人引导等下游行业。报告期内，公司围绕算法、软件、硬件领域推出了新产品，包括算法与软件的SciDeepVision和SciSmart3视觉平台、硬件方面的3D激光轮廓扫描仪、线扫镜头、XG系列相机、智能读码器等。总体来看，公司的软硬件供给降低了行业用户使用AI的门槛，激发了产品需求。

● 投资建议

我们预计公司2022-2024年分别实现收入12.2/16.6/22.1亿元，同比增长40%/36%/34%；实现归母净利润4.0/5.6/7.4亿元，同比增长33%/38%/32%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	875	1222	1657	2214
收入同比(%)	36.2%	39.7%	35.5%	33.6%
归属母公司净利润	303	402	556	735
净利润同比(%)	24.0%	32.9%	38.2%	32.2%
毛利率(%)	66.5%	62.8%	62.4%	62.1%
ROE(%)	12.6%	14.8%	17.4%	19.1%
每股收益(元)	3.67	4.88	6.74	8.91
P/E	76.84	35.54	25.72	19.46

资料来源: WIND, 华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 政策支持不及预期; 3) 产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,481	2,786	3,186	3,803
现金	595	873	1,127	1,506
应收账款	433	590	706	904
其他应收款	9	13	18	24
预付账款	2	3	4	5
存货	154	0	0	0
其他流动资产	1,287	1,307	1,332	1,364
非流动资产	221	370	1,196	4,463
长期投资	0.00	0.00	0	0
固定资产	14	144	608	2,436
无形资产	66	75	85	97
其他非流动资产	140	151	502	1,929
资产总计	2,702	3,156	4,382	8,266
流动负债	178	229	900	4,048
短期借款	4	5	583	3,656
应付账款	107	120	174	200
其他流动负债	67	104	143	192
非流动负债	9	9	9	9
长期借款	0.00	0	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
负债合计	187	238	909	4,057
少数股东权益	0.00	0	0	0
股本	82	82	82	82
资本公积	1,704	1,977	2,354	2,852
留存收益	728	858	1,037	1,274
归属母公司股东权益	2,515	2,917	3,473	4,209
负债和股东权益	2,702	3,156	4,382	8,266

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	173	416	509	643
净利润	303	402	556	735
折旧摊销	5	7	24	87
财务费用	(18)	0	0	0
投资损失	(17)	(17)	(17)	(17)
营运资金变动	(131)	23	(54)	(163)
其他经营现金流	32	0	0	0
投资活动现金流	(1,105)	(140)	(833)	(3,337)
资本支出	(122)	(156)	(850)	(3,354)
长期投资	(988)	17	17	17
其他投资现金流	5	0	0	0
筹资活动现金流	(98)	1	579	3,073
短期借款	(0)	1	579	3,073
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	(98)	0	0	0
现金净增加额	(1,030)	278	254	379

资料来源: WIND, 华安证券研究所

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	875	1,222	1,657	2,214
营业成本	293	455	623	839
营业税金及附加	6	8	11	15
销售费用	143	173	220	290
管理费用	164	187	240	317
财务费用	(18)	0	0	0
资产减值损失	9	0	0	0
公允价值变动收益	16	0	0	0
投资净收益	17	17	17	17
营业利润	337	448	619	818
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	337	448	619	818
所得税	34	46	63	83
净利润	303	402	556	735
少数股东损益	0.00	0	0	0
归属母公司净利润	303	402	556	735
EBITDA	321	455	643	906
EPS (元)	3.67	4.88	6.74	8.91

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	36.2%	39.7%	35.5%	33.6%
营业利润	20.0%	32.9%	38.2%	32.2%
归属于母公司净利润	24.0%	32.9%	38.2%	32.2%
获利能力				
毛利率(%)	66.5%	62.8%	62.4%	62.1%
净利率(%)	34.6%	32.9%	33.6%	33.2%
ROE(%)	12.6%	14.8%	17.4%	19.1%
ROIC(%)	15.9%	27.5%	24.9%	15.6%
偿债能力				
资产负债率(%)	6.9%	7.6%	20.7%	49.1%
净负债比率(%)	-23.5%	-29.8%	-15.7%	51.1%
流动比率	13.95	12.14	3.54	0.94
速动比率	13.08	12.14	3.54	0.94
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.42	0.44	0.35
应收账款周转率	2.24	2.39	2.56	2.75
应付账款周转率	3.79	4.00	4.24	4.50
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	3.67	4.88	6.74	8.91
每股经营现金流(最新)	2.10	5.05	6.17	7.80
每股净资产(最新摊薄)	30.49	35.37	42.12	51.03
估值比率				
P/E	76.84	35.54	25.72	19.46
P/B	9.25	4.90	4.12	3.40
EV/EBITDA	72.45	31.35	23.16	19.83

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。